

Скобелева Инна Петровна, д.э.н., профессор, зав. кафедрой Финансы и кредит ФГБОУ ВО «ГУМРФ им. адмирала С.О. Макарова»

Бунакова Елена Васильевна, к.э.н., доцент, ФГБОУ ВО «ГУМРФ им. адмирала С.О. Макарова»

Котов Сергей Александрович, к.э.н., ФГБОУ ВО «ГУМРФ им. адмирала С.О. Макарова»

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Государственный университет морского и речного флота им. адмирала С.О. Макарова»

(ФГБОУ ВО «ГУМРФ им. адмирала С.О. Макарова»),

198035, г. Санкт-Петербург, ул. Двинская, 5/7

ФИНАНСОВО-ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПОТЕНЦИАЛ ИНТЕГРИРОВАННЫХ КОРПОРАТИВНЫХ СТРУКТУР НА ВОДНОМ ТРАНСПОРТЕ РОССИИ

Ключевые слова: интегрированные корпоративные структуры, финансовый потенциал, инвестиционный потенциал, синергия, морской и речной транспорт

Аннотация. В статье рассматриваются вопросы идентификации и роли финансово-инвестиционного потенциала в обеспечении развития интегрированных структур водного транспорта, анализируется воздействие различных форм синергии на формирование этого потенциала. Для реализации поставленной задачи авторами используются методы контент-анализа, синтеза, сравнительного анализа и вербальных моделей, воспроизведенных в табличной форме. Статья содержит формализацию и анализ термина «финансово-инвестиционный потенциал», включая изучение факторов формирования этого потенциала при различных формах интеграции бизнеса, а также оценку влияния этих процессов на риски и финансово-экономическую эффективность судоходных компаний. Указывается значимость гибкости бизнеса в части построения современных интегрированных корпоративных структур для обеспечения эффекта реагирования на вызовы внешней среды.

В материалах представлен анализ ряда финансовых коэффициентов крупнейших российских судоходных компаний, активно участвующих в обновлении своего флота и являющихся частью интегрированных структур, свидетельствующий о позитивном влиянии интеграционных процессов на факторы риска и доходности при реализации финансово-инвестиционного потенциала. Моральное и техническое устаревание российского флота, несмотря на актуальность и внимание к проблеме со стороны государства и бизнеса, за последнее десятилетие лишь усилилось, что требует повышения активности в инвестиционной сфере.

Слабость рыночных механизмов реализации финансово-инвестиционного потенциала повышает значимость государственной поддержки в реализации проектов развития морского и речного транспорта, в первую очередь – через снижение рисков осуществления инвестиционной деятельности для обновления флота. В то же время российский транспортный бизнес вынужден оптимизировать свои бизнес-портфели, снижая зависимость от высокорискованных и низкомаржинальных направлений деятельности и концентрировать финансовые ресурсы на наиболее востребованных, в сложившейся на рынке ситуации, направлениях. Наилучшим механизмом для реализации этой задачи выступает разделение бизнес-единиц по функциональному принципу, что позволяет более гибко реагировать на изменение их финансово-инвестиционного потенциала.

Введение

В мировом экономическом пространстве значительная роль принадлежит интегрированным корпоративным структурам (ИКС), возникающим в результате диверсификации и интеграции производств и капиталов. Возможности таких корпоративных структур в части инвестиционного роста и развития формируются за счет доступности для них существенных объемов финансовых ресурсов. Аккумуляция и эффективное использование таких ресурсов в связке с крупным производственным капиталом и масштабным финансово-инвестиционным потенциалом отражает ключевые преимущества интегрированного бизнеса.

Крупнейшие транспортные компании России, в том числе на водном транспорте, функционируют в форме интегрированных корпоративных структур. Интеграционные процессы обеспечили сохранение транспортного флота и портов в процессе трансформации экономических отношений в стране при переходе к рыночным механизмам функционирования и в дальнейшем создали импульс их развития на базе роста финансово-инвестиционного потенциала, обеспечив конкурентоспособность в глобальной экономике.

Основная часть

При всей значимости категории финансово-инвестиционного потенциала бизнеса как в теоретическом, так и в практическом поле, научная литература практически не использует это понятие. Более того,

отсутствует однозначная трактовка к определению формирующих его базовых компонентов – финансового и инвестиционного потенциала.

Предложенные различными исследователями определения содержания финансового потенциала компании представлены в табл. 1.

Таблица 1

**Определение содержания финансового потенциала компании,
представленные в научной литературе**

Авторы	Варианты определения финансового потенциала
Павлов А.Ю., Бондин И.А., Павлова Д.Ю. [1]	Финансовый потенциал компании рассматривается как «результат оценки будущих доходов от реализации инвестиционных проектов, возможных к получению организацией при сложившихся рыночных параметрах (ценах, спросе и предложении, конкуренции и т.п.)». «Под структурными элементами финансового потенциала понимают все ресурсы, связанные с функционированием и развитием предприятия в финансовом аспекте».
Сухова Л.Ф.[2]	«Финансовый потенциал предприятия – это энергетический потенциал финансовой системы предприятия, обеспечивающий ее саморазвитие, самоустойчивость и самосохранение на определенный период времени». «Величина финансового потенциала предприятия – это потенциально возможный объем аккумуляции, отдачи, расходования финансовых ресурсов за счет его положения (финансового, экономического, территориального и пр.) относительно других предприятий, а также за счет любых других свойств самой финансовой системы предприятия».
Израйлева О.В. [3]	«Финансовый потенциал подразумевает собой потенциальные финансовые показатели деятельности предприятия (прибыльности, ликвидности, платежеспособности), его потенциальные инвестиционные возможности».
Канкиа А.Г. [4]	«Под финансовым потенциалом нефтяной компании следует понимать совокупность финансовых ресурсов предприятия, возможность их мобилизации, эффективного распределения и использования для достижения стратегических и тактических целей».

Источник: Составлено авторами на основании [1, 2, 3, 4].

Данные определения отражают диапазон различий в трактовке содержательной составляющей финансового потенциала компании – от финансовых показателей деятельности предприятия [3], результата оценки будущих доходов от реализации инвестиционных проектов [1, 5], что явно не раскрывает сущность рассматриваемого понятия, до избыточно широкой ее трактовки [2]; названные авторы акцентируют внимание не столько на сущности, сколько на факторах формирования финансового потенциала компании.

Финансовый потенциал компании, по мнению авторов, отражает ее способность аккумулировать финансовые ресурсы из разных источников – собственных и заемных, в том числе с финансового рынка – для текущей деятельности и развития, достижения стратегических и тактических целей.

Ключевой составляющей финансового потенциала компании является ее способность генерировать прибыль. Уровень и динамика прибыли и рентабельности компании определяют возможности самофинансирования, а также привлечения финансовых ресурсов с финансового рынка – банковских кредитов, эмиссии корпоративных облигаций и акций. Не менее важной компонентой финансового потенциала компании является ее заемный потенциал – способность привлекать долговой капитал, что в пределе характеризуется величиной долга, который компания способна обслужить без ущерба для эффективной деятельности компании, ее финансовой устойчивости.

Финансовый потенциал – стратегическая характеристика компании. Его формирование, поддержание и использование тесно увязано со стратегией развития компании, ее финансовым обеспечением, планированием структуры капитала, его источников. Особую значимость эта характеристика имеет для растущих, развивающихся компаний, реализующих стратегию инвестиционного роста, что требует сбалансированности финансового потенциала компании с инвестиционным.

Определение содержания инвестиционного потенциала компании также является дискуссионным вопросом, что отражено в табл. 2.

Таблица 2

**Определение содержания инвестиционного потенциала компании,
представленные в экономической литературе**

Авторы	Варианты определения инвестиционного потенциала
Шваков Е.Е., Троцковский А.Я. [6]	«Инвестиционный потенциал – это совокупность инвестиционных ресурсов, а также условий и возможностей для их эффективного вложения». «Сущность инвестиционного потенциала состоит в том, что он отражает не только совокупные способности экономических субъектов к вложению инвестиционных ресурсов в конкретные

Авторы	Варианты определения инвестиционного потенциала
	проекты, но и возможности данного субъекта хозяйственной деятельности по освоению инвестиционных ресурсов».
Муравьева Н.Н. [7]	«Инвестиционный потенциал представляет собой важнейшую характеристику состояния и перспективного использования ресурсных возможностей и источников развития коммерческой организации, является решающим в обеспечении экономического роста организации, играет важную роль в развитии других ее потенциальных возможностей (производственных, финансовых, маркетинговых и пр.) за счет инвестиционной деятельности».
Кармов Р.А. [8]	«Инвестиционный потенциал – это, прежде всего, совокупность собственных ресурсов, предназначенных для накопления и позволяющих добиться ожидаемого результата при их использовании. Инвестиционный потенциал характеризует возможность экономического субъекта самостоятельно реализовать некий инвестиционный проект без использования заемного капитала».
Лбова Е.С. [9]	«Инвестиционный потенциал понимается как максимально возможный объем внешних (банковские займы и кредиты, выпуск ценных бумаг, государственные субсидии) и внутренних (амортизационные отчисления, нераспределенная прибыль) инвестиционных ресурсов, аккумулированных на предприятии, создаваемый с целью накопления и позволяющий добиться ожидаемого результата при имеющихся возможностях».
Безлепкина Н.В. [10]	«Инвестиционный потенциал является, прежде всего, ресурсной характеристикой. Ресурсы инвестирования могут использоваться в различной степени и устремиться в разные сферы и объекты в зависимости от их привлекательности».

Источник: Составлено авторами на основании [6, 7, 8, 9, 10].

Все авторы определяют инвестиционный потенциал, прежде всего, как ресурсную характеристику компании. При этом следует отметить некорректность точки зрения Кармова Р.А. [8], сужающего понятие инвестиционного потенциала до совокупности собственных ресурсов для накопления.

Под *инвестиционным потенциалом* авторами настоящей статьи понимается способность компании обеспечивать достижение стратегических целей на основе эффективного формирования и использования инвестиционных ресурсов. Инвестиционный потенциал характеризует возможности компании по аккумуляции и эффективному использованию инвестиционных ресурсов для повышения стоимости компании.

Данное определение содержания инвестиционного потенциала отражает двойственную природу этой характеристики, включающей источники формирования инвестиционных ресурсов (собственные и заемные), а также возможности и направления эффективного использования инвестиционных ресурсов. Аналогичной точки зрения придерживаются Шваков Е.Е., Троцковский А.Я. [6], G. Hartmann [11] и ряд других исследователей.

Инвестиционные ресурсы служат источником формирования инвестиционного потенциала. В свою очередь, финансовые ресурсы компании – главный источник ее инвестиционных ресурсов; при этом инвестиционные ресурсы должны быть сбалансированы не только с финансовыми ресурсами, но и с инвестиционными потребностями компании. Таким образом, формируется более сложная категория – финансово-инвестиционный потенциал компании, предусматривающий необходимость баланса ее компонентов для достижения стратегических целей.

Слабый финансовый потенциал компании ограничивает реализацию ее инвестиционных потребностей, снижая общий уровень финансово-инвестиционного потенциала бизнеса, возможности роста и развития компании. Систематическое превышение финансового потенциала над инвестиционными потребностями компании является сигналом для изменения стратегии компании, в том числе, диверсификации ее деятельности, реализации и расширения интеграционных процессов.

Создание интегрированных корпоративных структур играет значительную роль в повышении финансово-инвестиционного потенциала бизнеса, что обусловлено увеличением финансовой мощи объединения, росте масштаба бизнеса, повышении его инвестиционной активности. Фундаментальной основой этого повышения является рост масштаба бизнеса и многофункциональная синергия – операционная, финансовая, управленческая, информационная и др. (табл. 3).

Виды синергетического эффекта интегрированного бизнеса

Критерий классификации	Вид синергетического эффекта
Вид интегрируемых ресурсов	<ol style="list-style-type: none"> 1. Операционная синергия. Главный фактор, ее формирующий – эффект масштаба. Выражается в росте продаж и снижении затрат ИКС. 2. Финансовая синергия – проявляется в увеличении денежных потоков и снижении стоимости привлечения капитала объединенной структурой. 3. Инвестиционная синергия – возникает при интеграции в виде экономии инвестиционных ресурсов и возможности их дополнительного привлечения и эффективного использования. 4. Информационная синергия – формируется при использовании общих каналов информации, их рационализации, что обеспечивает дополнительные возможности приобретения информации о рынках и конкурентах. 5. Кадровая синергия – возникает при формировании команды квалифицированных менеджеров, включающей представителей всех фирм интегрированной структуры, более эффективного использования персонала, проведения совместного обучения, тренингов и т.д. 6. Синергия менеджмента (или управленческая синергия) – реализуется за счет создания единой системы управления.
Виды бизнеса, входящие в интегрированную корпорацию	<ol style="list-style-type: none"> 1. Производственная синергия – возникает при объединении производственных мощностей и организации взаимных поставок; 2. Инновационная синергия – проявляется вследствие взаимного обмена инновациями и технологиями между компаниями ИКС. 3. Маркетинговая синергия – формируется при объединении системы маркетинга в ИКС, при освоении новых направлений деятельности и выходе на новые рынки.
Уровень системности интеграции	<ol style="list-style-type: none"> 1. Системная синергия – возникает, во-первых, за счет объединения компаний по цепочке создания ценностей, а, во-вторых, за счет централизации отдельных бизнес-процессов. 2. Синергия от переноса компетенции, проявляющаяся в случае, когда одна из интегрированных компаний владеет уникальной компетенцией, способной обеспечить повышенную конкурентоспособность ИКС.
Сфера формирования синергии	<ol style="list-style-type: none"> 1. Внутрикorporативная синергия – возникает при взаимодействии компаний группы. 2. Внешняя синергия, формирующаяся при взаимодействии ИКС с внешними контрагентами.

Источник: Составлено авторами на основании [12, 13, 14, 15].

Главные преимущества, определяющие повышение финансово-инвестиционного потенциала интегрированных бизнес-структур, выражаются в следующем:

- повышении возможности расширения и диверсификации финансовых ресурсов интегрированного бизнеса, которые существенно возрастают, в том числе за счет доступности широкого инструментария финансовых рынков;
- уменьшение стоимости капитала в ИКС за счет большей гибкости их финансовой структуры;
- снижение степени влияния деловых рисков на волатильность доходов интегрированных структур, что оказывает позитивное влияние на стоимость используемого ими капитала;
- возможности концентрации финансово-инвестиционных ресурсов, генерируемых в компаниях группы, для реализации инвестиционных проектов, в том числе, крупных; формировании оптимального инвестиционного портфеля;
- росте возможностей получения налоговых преференций.

Реализация названных преимуществ интеграции зависит от институциональных факторов и, прежде всего, от способа интеграции – горизонтальной, вертикальной, конгломератной (табл. 4). В зарубежных исследованиях этим вопросам уделяется значительное внимание [например, 16, 17, 18 и др.].

Таблица 4

Особенности формирования финансово-инвестиционного потенциала при разных видах интеграции бизнеса

Особенности видов интеграции бизнеса	Специфика формирования финансово-инвестиционного потенциала интегрированной бизнес-структуры
Горизонтальная интеграция – процесс объединения однородных по отраслевому признаку бизнесов, потенциальных конкурентов в бизнес-процессах.	

<ul style="list-style-type: none"> – расширение рынка и увеличение доли на нем; – повышение операционной и иных форм эффективности за счет синергии и реализации эффекта масштаба; – превалирование стремления к реализации монополистической стратегии развития над стратегией минимизации издержек, что повышает значимость ценовой политики. 	<ul style="list-style-type: none"> – повышение концентрации финансовых ресурсов группы и ее инвестиционных возможностей; – расширение возможностей распределения имеющегося капитала между участниками интеграционного процесса; – увеличение возможностей генерации финансовых результатов, и отдачи на вложенный капитал, что определяет и рост возможностей к самофинансированию интегрированного бизнеса; – снижение несистематического и частичное ограничение влияния систематического риска на деятельность компании; – усиление конкурентной позиции бизнеса в части инвестиционной привлекательности на финансовых рынках; – рост инвестиционной активности за счет увеличения финансово-инвестиционных ресурсов и снижения стоимости капитала.
<p>Вертикальная интеграция – процесс объединения компаний в цепочке формирования стоимости (ценности) по отдельным видам товаров или услуг и развития этой цепочки</p>	
<ul style="list-style-type: none"> – стратегическая и технологическая координация компаний группы; – снижение затрат в условиях реализации эффекта масштаба, обусловленного синергетическими эффектами различного прядка, в первую очередь в управленческой и информационной сферах; – усиление контроля над предложением на рынке; – расширение управленческих возможностей ИКС в части реструктуризации и оптимизации функциональной роли отдельных участников интеграционного процесса. 	<ul style="list-style-type: none"> – расширение инструментария возможностей и интенсификация перераспределения финансово-инвестиционных ресурсов в рамках ИКС; – повышение стратегической координации использования привлекаемых участниками группы инвестиционных и финансовых ресурсов; – снижает риски финансовых затруднений в цепочке стоимости, несущие операционные риски всем участникам; – применение особой методологии налогового планирования и управления на основе использования трансфертных цен.
<p>Диверсифицированная (конгломератная) интеграция – процесс объединения под единым стратегическим и финансовым управлением бизнес-структур, не имеющих между собой прямых хозяйственных связей в рамках отраслевых или товарных отношений.</p>	
<ul style="list-style-type: none"> – рост эффективности и реализация эффекта масштаба, обусловленные, преимущественно, управленческой и финансовой синергией; – повышение гибкости бизнеса в части привязки к рынкам, возможности перехода в более финансово привлекательные отрасли. 	<ul style="list-style-type: none"> – расширение возможностей использования финансовых ресурсов за счет реализации в бизнес-стратегии особенностей и преимуществ финансов различных отраслей; – снижение несистематического риска за счет реализации эффекта портфеля;

Источник: Составлено авторами.

На водном транспорте России реализуются все способы интеграции; причины и результаты такого разнообразия отражены в соответствующих исследованиях авторов [19, 20]. В частности, для водного транспорта характерны создание многоуровневых холдинговых структур, тенденция интеграции корпораций транспортного сектора (особенно судоходных компаний и портов) с крупномасштабным бизнесом ресурсопроизводящих отраслей; транснационализация и диверсификация направлений транспортного бизнеса [21], а в ряде случаев и более широкая диверсификация, предусматривающая деятельность, не связанную с транспортом (включая, например, операции с недвижимостью, оказание гостиничных услуг и др.).

О повышении финансово-инвестиционного потенциала бизнеса в результате интеграционных процессов на водном транспорте и росте масштабов бизнеса свидетельствует улучшение его ключевых характеристик эффективности – отдачи на капитал. В табл. 5 представлены показатели рентабельности совокупного и собственного капитала для двух ведущих интегрированных структур в области отечественного судоходного бизнеса (Группы) в сравнении с основной (материнской) компанией Группы.

Показатели доходности капитала и риска потери финансовой устойчивости судоходного бизнеса (на 01.01.2019 г.)

Показатели	Расчетная формула	Северо-Западное пароходство		Волжское пароходство	
		Интегрированная структура (Группа)	Основная компания Группы	Интегрированная структура (Группа)	Основная компания Группы
Рентабельность активов (ROA), %	$ROA = \frac{EBIT}{A} \cdot 100$	18,37	18,08	9,96	4,94
Рентабельность собственного капитала (ROE), %	$ROE = \frac{ЧП}{СК} \cdot 100$	27,36	18,08	31,67	9,06
Коэффициент текущей ликвидности	$K_{м.л.} = \frac{ТА}{ТО}$	1,61	3,11	1,05	1,56
Коэффициент покрытия % за заемный капитал	$K_n = \frac{EBITDA}{I}$	10,85	55,7*	22,37	33,01

* – в связи с покрытием основной суммы обязательств и выходом компании на нулевую величину Чистого долга;

Источник: Составлено авторами на базе финансовой информации с официальных сайтов ПАО «Северо-Западное пароходство» и ПАО «Волжское пароходство».

Условные обозначения:

ROA – рентабельность активов, %;

EBIT – операционная прибыль, руб.;

A – среднегодовые активы, руб.;

ROE – рентабельность собственного капитала (отдача на капитал), %;

ЧП – чистая прибыль, руб.;

СК – среднегодовая величина собственного капитала, руб.;

Кт.л. – коэффициент текущей ликвидности;

ТА – текущие активы, руб.;

ТО – текущие обязательства, руб.;

Кп – коэффициент покрытия процентов за заемный капитал;

EBITDA – операционная прибыль с учетом амортизационных отчислений, руб.;

I – проценты к уплате.

Результаты исследования свидетельствуют о существенно более высоком уровне отдачи на капитал для интегрированной группы компаний в сравнении с ее материнской структурой, что характеризует положительное влияние интеграции на способность генерирования и эффективное использование финансово-инвестиционных ресурсов бизнеса. При этом риски ликвидности и риски покрытия процентов за заемный капитал, используемых компаниями для обновления флота, находятся в допустимых пределах. Таким образом, оба ключевых фактора (доходность и риск), характеризующие формирование и использование финансово-инвестиционного потенциала Группы компаний, оказывают положительное влияние на ее стоимость, обусловленную интеграцией.

Следует отметить, что повышение финансово-инвестиционного потенциала названных компаний достигнуто, в том числе, за счет мер государственной поддержки водного транспорта России, поскольку интеграция лишь в определенной мере обеспечила сохранение и развитие судоходного бизнеса. Несмотря на то, что интегрированные корпоративные структуры обладают более высокой финансовой гибкостью в связи с множественностью субъектов, генерирующих прибыль, значительным объемом доступных финансовых ресурсов с возможностью их перераспределения внутри группы в соответствии со стратегическими инвестиционными потребностями, пределы формирования финансового потенциала интегрированных структур недостаточны для реализации инвестиционных программ обновления флота.

При весьма высокой капиталоемкости услуг морского и внутреннего водного транспорта, длительных сроках строительства и эксплуатации судов, высокой конкуренции с другими видами транспорта и на мировом рынке обострились фундаментальные проблемы модернизации и инвестиционного развития отечественного судоходного бизнеса – неудовлетворительное состояние функциональной и возрастной структуры и технического состояния флота, не отвечающего новой структуре изменившихся грузопотоков, а также требованиям международных перевозок и обслуживания флота в зарубежных портах.

Существующая потребность в современных транспортных единицах флота усиливается на фоне избытка морально и технически устаревших судов, что негативно влияет на развитие дисбаланса между структурой перевозимых грузов и функциональной структурой флота. Это делает уязвимым отечественный судоходный бизнес на рынке транспортных услуг, снижает его конкурентоспособность. Кроме того, изменение приоритетов потребителей транспортных услуг привело к переключению грузопотоков с внутреннего водного транспорта на железнодорожный и автомобильный транспорт.

Негативное воздействие на конкурентоспособность внутреннего водного транспорта оказывает также существенное сокращение протяженности, из-за падения многих качественных характеристик, внутренних водных путей страны, что замедляет скорость доставки грузов, а в некоторых районах ограничивает географию судоходства, повышает издержки на комбинированные перевозки и тем самым снижая эффективность всего флота.

Для решения проблемы обновления материально-технической базы морского и речного транспорта формирование необходимого уровня финансово-инвестиционного потенциала судоходного бизнеса на основе использования исключительно рыночных механизмов невозможно. Это определило комплекс мер государственной поддержки водного транспорта России, обеспечивающих повышение финансово-инвестиционного потенциала судоходного бизнеса, в том числе, введение новых льгот (налоговых, таможенных) для судовладельцев и судостроителей, субсидирование российским транспортным компаниям и пароконствам части затрат на уплату процентной ставки по кредитам российских кредитных организаций на закупку гражданских судов, создание условий для обеспечения потенциала для реальной конкуренции внутреннего водного транспорта России с наземными видами транспорта и др. [22, 23, 24].

В целом, на формирование финансово-инвестиционного потенциала ИКС значительное влияние оказывают внешние и внутренние факторы. Факторы внешней среды оказывают все большее влияние на финансово-инвестиционные решения. Глобализация, растущая конкуренция, ускорение инноваций, инфляция, нестабильность валютных курсов, кризисы на финансовых рынках, изменение налогового законодательства и др. – все это повышает стратегическую роль интеграции в бизнесе.

Интегрированный бизнес имеет больше возможностей для адаптации к изменению деловой среды, используя механизмы оптимизации бизнес-портфеля [25]. Так, развитие интегрированного бизнеса на стадии роста осуществляется путем активной диверсификации, расширения бизнес-портфеля интегрированной структуры, что обусловлено консолидацией значительных финансово-инвестиционных ресурсов, стремлением к снижению рисков, связанных с ведением бизнеса преимущественно в одной отрасли, ценовой привлекательностью определенных активов и стратегической перспективностью соответствующим им рынков [26].

В условиях кризисных явлений оптимизация бизнес-портфеля направлена на его сужение – поддержка стратегически важных бизнесов, обладающих устойчивыми конкурентными преимуществами и финансовым потенциалом, и отказ от сохранения бизнесов с низким потенциалом роста, разрушающих финансово-инвестиционный потенциал группы из-за распыления ресурсов в ущерб их фокусированию на ключевых стратегических направлениях. В этих условиях для усиления стратегических позиций бизнеса возможна дезинтеграция путем слияния (поглощения) ранее самостоятельных компаний объединения. Такой вариант, в частности планируется реализовать путем объединения Северо-Западного и Волжского пароконств в единую судоходную компанию для оптимизации бизнес-процессов в системе эксплуатации и управления флотом, направленную на сокращение издержек.

Таким образом, волатильность внешней среды требует от интегрированного бизнеса существенных структурных изменений в деятельности группы, обеспечивающих адаптацию к внешним угрозам, использование шансов и создание внутренних условий для стратегического успеха. Необходимо отметить, что структурные изменения в деятельности интегрированного бизнеса связаны также с деофшоризацией бизнеса с целью снижения оттока капитала как ограничителя экономического роста страны. Влияние результатов законодательного ограничения офшорного судоходного бизнеса в России на структуру интегрированного бизнеса демонстрируется на примере Северо-Западного пароконства (табл. 6).

Сокращение офшорной составляющей в рассматриваемый период связано как с улучшением законодательной защиты бизнеса в России и со стремлением компаний снизить потенциальное давление экономических санкций на свои структуры, так и с необходимостью оптимизации издержек в отдельных сферах корпоративной деятельности.

**Дочерние компании группы
«Северо-Западное пароходство»**

	Название	Страна регистра ции	Доля участия материнской организации в уставном капитале дочерней компании, %				Основная деятельность
			2013	2014	2015	2016	
1	ОАО «Северо-Западный флот»	Россия	100	100	100	100	Транспортные услуги по перевозке грузов
2	ООО «В.Ф. Загранперевозки»	Россия	100	100	100	0	Деятельность водного транспорта
3	ООО «Волго-Балтик Логистик»	Россия	50	100	100	100	Логистика
4	ОАО «Окская судовой верфь»	Россия	45,44	90,6	90,6	90,6	Строительство и ремонт судов
5	ООО «Гостиничный комплекс «Ока»	Россия	45,44	90,6	90,6	90,6	Гостиничные услуги
6	ООО «Цех питания ОС»	Россия	45,44	90,6	90,6	90,6	Услуги общественного питания
7	ООО «ЧОП Чайка»	Россия	45,44	90,6	90,6	90,6	Охранные услуги
8	ООО «Навашинский машиностроительный завод»	Россия	45,44	89,96	89,96	0	Строительство и ремонт судов
9	NWS Balt Shipping Co Ltd	Кипр	100	100	0	0	Транспортные услуги по перевозке грузов
10	Komarno Shipping Co Ltd	Кипр	100	90	0	0	Транспортные услуги по перевозке грузов
11	Russich-NW Shipholding Limited	Кипр	100	32,86	0	0	Транспортные услуги по перевозке грузов
12	Russich VS Shipholding Limited	Кипр	100	20	0	0	Транспортные услуги по перевозке грузов
13	ООО «Фрахтовое агентство Западного пароходства»	Россия	100	100	0	0	Прочие услуги
14	ООО «Кадровое агентство Западного пароходства»	Россия	100	0	0	0	Прочие услуги

Источник: Составлено авторами на базе информации с официального сайта ПАО «Северо-Западное пароходство».

Выводы

В современных условиях на российскую экономику и финансово-инвестиционные решения бизнеса, в том числе судоходного, воздействует целый ряд негативных факторов внешней среды:

- санкционный режим, существенно ограничивающий доступ российских компаний к зарубежным рынкам капитала и технологий;
 - жесткая финансовая политика, направленная на снижение денежной массы, таргетирование инфляции;
 - высокий уровень ключевой ставки и, соответственно, высокая стоимость заемного капитала;
 - высокое налоговое бремя при слабых налоговых стимулах для роста (за исключением приоритетных проектов);
 - значительная административно-регулятивная нагрузка на бизнес;
 - относительная слабость финансовых институтов и сверхконцентрация рисков в финансовом секторе;
- высокий уровень стратегической неопределенности в экономике.

В этих условиях различные и динамично изменяющиеся формы интеграции бизнеса в соответствии с внешней и внутрифирменной средой являются гибким механизмом формирования и эффективного использования финансово-инвестиционного потенциала бизнеса.

Список литературы:

- [1] Павлов А.Ю., Бондин И.А., Павлова Д.Ю. Повышение финансового потенциала компании на основе реализации инвестиционной стратегии // Российское предпринимательство. – 2017. – Том 18. – №20. – с. 2993-3002.
- [2] Сухова Л.Ф. Финансовый потенциал предприятия: понятие, сущность, методы измерения // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2016. – № 12. – с. 2-11.
- [3] Израйлева О.В. Управление финансовым потенциалом предприятий сферы обслуживания / Монография. – Челябинск: Изд-во ЮУрГУ, 2007. – 182 с.
- [4] Канкиа А.Г. Методические положения оценки влияния финансового потенциала нефтяных компаний на формирование финансового потенциала государства // Российское предпринимательство. – 2015. – Том 16. – №13. – с. 2079-2100.
- [5] Chernavsky K. Events and trends control in diagnostics of financial capacity of transportation companies / Transport and Telecommunication, 2013, Volume 14, No 2, 116–129.
- [6] Шваков Е.Е., Троцкий А.Я. Инвестиционный потенциал промышленного предприятия, его оценка, формирование и развитие // Финансы и кредит. – 2016. – № 3. – с. 54-64.
- [7] Муравьева Н.Н. Методика оценки инвестиционного потенциала коммерческих организаций: комплексный подход // Экономический анализ: теория и практика. – 2015. – № 42. – с. 52-62.
- [8] Кармов Р.А. Инвестиционный потенциал и социально-экономические условия его реализации в трансформируемой экономике. / Автореферат на соиск. уч. ст. канд. экон. наук / Р. А. Кармов. – Москва, 2007. – 25 с.
- [9] Лбова Е.С. Развитие методов оценки инвестиционного потенциала предприятия // «Ученые заметки ТОГУ». – 2015. – Том 6, № 4. – с. 526-538.
- [10] Безлепкина Н.В. Инвестиционный потенциал как многомерное явление: структура и факторы формирования // Риск: ресурсы, информация, снабжение, конкуренция. – 2014. – № 1. – с. 293-296.
- [11] Hartmann, G. C. (2003). Linking R&D spending to revenue growth. // Research-Technology Management, 46(1), p39–46.
- [12] Ansoff H.Igor The New Corporate Strategy / John Wiley & Sons, 1988. – 241 p.
- [13] Brigham E.F. Financial Management: Theory & Practice / South-Western College Pub, 2010. – 1187 pages.
- [14] Damodaran A., Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of any Asset, 3rd edition, / John Wiley&Sons, 2012. – 992 p.
- [15] Ross S. Fundamentals of corporate finance / Stephen A. Ross; Randolph W. Westerfield; Bradford D. Jordan / McGraw-Hill Education; 12 edition, 2018. – 1008 p.
- [16] Nagurney A. A system-optimization perspective for supply chain network integration: The horizontal merger case // Transportation Research: Part E. Jan2009, Vol. 45 Issue 1, p1-15.
- [17] Slack B. Transformation of port terminal operations: from the local to the global / Slack, Brian; Frémont, Antoine. // Transport Reviews. Jan2005, Vol. 25 Issue 1, p117-130.
- [18] Tomanek R. Strategies of transport horizontal integration and their influence on the competition // Journal of Economics & Management. 2008, Vol. 4, p137-148.
- [19] Скобелева И.П., Бунакова Е.В. Особенности функционирования и развития компаний водного транспорта России, определяющие их инвестиционную привлекательность. / Вестник государственного университета морского и речного флота имени адмирала С. О. Макарова. Вып. 3. – СПб.: ГУМРФ имени адмирала С.О. Макарова, 2013. – с. 118-126.
- [20] Потенциал транспортных корпораций России на мировом фондовом рынке: Монография / Под ред. д-ра экон. наук И.П. Скобелевой. – СПб.: ГУМРФ, 2014.- с. 111.
- [21] Notteboom, T. Freight Integration in Liner Shipping: A Strategy Serving Global Production Networks / T. Notteboom, F. Merckx / Growth & Change. Dec2006, Vol. 37 Issue 4, p550-569.
- [22] Федеральный закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с реализацией мер государственной поддержки судостроения и судоходства» (с изменениями и дополнениями) №305-ФЗ от 07.11.2011. Система КонсультантПлюс – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>, (дата обращения: 23.07.2018).
- [23] Постановление Правительства РФ от 22.05.2008 г. №383 «Об утверждении Правил предоставления субсидий российским транспортным компаниям и паромствам на возмещение части затрат на уплату процентов по кредитам, полученным в российских кредитных организациях и в государственной корпорации “Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)” в 2008 – 2016 годах на закупку гражданских судов, а также лизинговых платежей по договорам лизинга, заключенным в 2008 – 2016 годах с российскими лизинговыми компаниями на приобретение гражданских судов» (с изм. и доп.). Система КонсультантПлюс – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>, (дата обращения: 28.07.2018).
- [24] Постановление Правительства РФ от 21.01.2016 г. №25 «О внесении изменений в Постановление Правительства РФ от 22.05.2008 г. №383». Система КонсультантПлюс – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>, (дата обращения: 05.08.2018).
- [25] Álvarez-SanJaime, Ó. Competition and horizontal integration in maritime freight transport / Álvarez-SanJaime, Ó.; Cantos-Sánchez, P.; Moner-Colonques, R.; Sempere-Monerris, J. // Transportation Research: Part E. May2013, Vol. 51, p67-81.
- [26] Скобелева И.П., Легостаева Н.В., Калашник Н.Е. Интегрированный риск-менеджмент: инновационные модели реализации // Креативная экономика. – 2016. – Т. 10. – №2. – с. 185-196.

FINANCIAL AND INVESTMENT POTENTIAL OF INTEGRATED CORPORATE STRUCTURES IN RUSSIAN WATER TRANSPORT

Skobeleva Inna P., Doctor of Economics, (Full) Professor, (Full) professor of «Finance and credit» department, The Federal State Financed Educational Institution of Higher Professional Education

«Admiral Makarov State University of Maritime and Inland Shipping»
Bunakova Elena V., Candidate of Economic sciences, Associate professor, Associate professor of «Finance and credit» department, The Federal State Financed Educational Institution of Higher Professional Education «Admiral Makarov State University of Maritime and Inland Shipping»

Kotov Sergey A., Candidate of Economic sciences, Associate professor of «Finance and credit» department, The Federal State Financed Educational Institution of Higher Professional Education «Admiral Makarov State University of Maritime and Inland Shipping»
5/7, Dvinskaya st, Sankt-Peterburg, 198035

Keywords: *integrated corporate structures, financial potential, investment potential, synergy, sea and river transport*

Annotation. The article discusses the issues of identification and the role of financial and investment potential in ensuring the development of integrated water transport structures, analyzes the impact of various forms of synergy on the formation of this potential. To accomplish the task, the authors use the methods of content analysis, synthesis, comparative analysis and verbal models reproduced in tabular form.

The article contains the formalization and analysis of the term «financial and investment potential», including the study of the factors forming this potential in various forms of business integration, as well as an assessment of the impact of these processes on the risks and financial and economic efficiency of shipping companies. It indicates the importance of business flexibility in the construction of modern integrated corporate structures to ensure the effect of responding to environmental challenges.

The materials present an analysis of a number of financial ratios of the largest Russian shipping companies that are actively involved in updating their fleet and are part of integrated structures, indicating a positive effect of integration processes on risk and return factors in the implementation of financial and investment potential. The moral and technical obsolescence of the Russian fleet, despite the urgency and attention to the problem from the state and business over the last decade, has only intensified, which requires an increase in activity in the investment sphere.

The weakness of market mechanisms for the implementation of financial and investment potential increases the importance of state support in the implementation of projects for the development of sea and river transport, primarily through reducing the risks of investment activities for fleet renewal. At the same time, the Russian transport business is forced to optimize its business portfolios, reducing dependence on highly risky and low-margin activities and focusing financial resources on the most sought-after areas in the current market situation. The best mechanism for the implementation of this task is the separation of business units according to the functional principle, which allows them to respond more flexibly to changes in their financial and investment potential.

References:

- [1] Pavlov A.YU., Bondin I.A., Pavlova D.YU. Povyshenie finansovogo potentsiala kompanii na osnove realizatsii investitsionnoj strategii // Rossijskoe predprinimatel'stvo. – 2017. – Tom 18. – №20. – s. 2993-3002.
- [2] Sukhova L.F. Finansovyy potentsial predpriyatiya: ponyatie, sushhnost', metody izmereniya // Finansovaya analitika: problemy i resheniya. – 2016. – № 12. – c. 2-11.
- [3] Izrajleva O.V. Upravlenie finansovym potentsialom predpriyatij sfery obsluzhivaniya / Monografiya. – CHelyabinsk: Izd-vo YUUrGU, 2007. – 182 c.
- [4] Kankia A.G. Metodicheskie polozheniya otsenki vliyaniya finansovogo potentsiala neftnyanykh kompanij na formirovanie finansovogo potentsiala gosudarstva // Rossijskoe predprinimatel'stvo. – 2015. – Tom 16. – №13. – s. 2079-2100.
- [5] Chernavsky K. Events and trends control in diagnostics of financial capacity of transportation companies / Transport and Telecommunication, 2013, Volume 14, No 2, 116–129.
- [6] SHvakov E.E., Trotskovskij A.YA. Investitsionnyj potentsial promyshlennogo predpriyatiya, ego otsenka, formirovanie i razvitie // Finansy i kredit. – 2016. – № 3. – c. 54-64.
- [7] Murav'eva N.N. Metodika otsenki investitsionnogo potentsiala kommercheskikh organizatsij: kompleksnyj podkhod // EHkonomicheskij analiz: teoriya i praktika. – 2015. – № 42. – s. 52-62.
- [8] Karmov R.A. Investitsionnyj potentsial i sotsial'no-ehkonomicheskie usloviya ego realizatsii v transformiruemoj ehkonomike. / Avtoreferat na soisk. uch. st. kand. ehkon. nauk / R. A. Karmov. – Moskva, 2007. – 25 s.
- [9] Lbova E.S. Razvitie metodov otsenki investitsionnogo potentsiala predpriyatiya // «Uchenye zametki TOGU». – 2015. – Tom 6, № 4. – s. 526-538.
- [10] Bezlepkin N.V. Investitsionnyj potentsial kak mnogomernoe yavlenie: struktura i faktory formirovaniya // Risk: resursy, informatsiya, snabzhenie, konkurentsia. – 2014. – № 1. – s. 293-296.
- [11] Hartmann, G. C. (2003). Linking R&D spending to revenue growth. // Research-Technology Management, 46(1), p39–46.
- [12] Ansoff H.Igor The New Corporate Strategy / John Wiley & Sons, 1988. – 241 p.
- [13] Brigham E.F. Financial Management: Theory & Practice / South-Western College Pub, 2010. – 1187 pages.
- [14] Damodaran A., Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of any Asset, 3rd edition, / John Wiley&Sons, 2012. – 992 p.
- [15] Ross S. Fundamentals of corporate finance / Stephen A. Ross; Randolph W. Westerfield; Bradford D. Jordan / McGraw-Hill Education; 12 edition, 2018. – 1008 p.
- [16] Nagurney A. A system-optimization perspective for supply chain network integration: The horizontal merger case // Transportation Research: Part E. Jan2009, Vol. 45 Issue 1, p1-15.

- [17] Slack B. Transformation of port terminal operations: from the local to the global / Slack, Brian; Frémont, Antoine. // *Transport Reviews*. Jan2005, Vol. 25 Issue 1, p117-130.
- [18] Tomanek R. Strategies of transport horizontal integration and their influence on the competition // *Journal of Economics & Management*. 2008, Vol. 4, p137-148.
- [19] Skobeleva I.P., Bunakova E.V. Osobennosti funktsionirovaniya i razvitiya kompanij vodnogo transporta Rossii, opredelyayushhie ikh investitsionnyu privlekatel'nost'. / *Vestnik gosudarstvennogo universiteta morskogo i rechnogo flota imeni admirala S. O. Makarova*. Vyp. 3. – SPb.: GUMRF imeni admirala S.O. Makarova, 2013. – s. 118-126.
- [20] Potentsial transportnykh korporatsij Rossii na mirovom fondovom rynke: Monografiya / Pod red. d-ra ehkon. nauk I.P. Skobelevoj. – SPb.: GUMRF, 2014.- s. 111.
- [21] Notteboom, T. Freight Integration in Liner Shipping: A Strategy Serving Global Production Networks / T. Notteboom, F. Merckx / *Growth & Change*. Dec2006, Vol. 37 Issue 4, p550-569.
- [22] Federal'nyj zakon «O vnesenii izmenenij v otдел'nye zakonodatel'nye akty Rossijskoj Federatsii v svyazi s realizatsiej mer gosudarstvennoj podderzhki sudostroeniya i sudokhodstva» (s izmeneniyami i dopolneniyami) №305-FZ ot 07.11.2011. Sistema Konsul'tantPlyus – Rezhim dostupa: <http://www.consultant.ru>, (data obrashheniya: 23.07.2018).
- [23] Postanovlenie Pravitel'stva RF ot 22.05.2008 g. №383 «Ob utverzhdenii Pravil predostavleniya subsidij rossijskim transportnym kompaniyam i parokhodstvam na vozmeshchenie chasti zatrat na uplatu protsentov po kreditam, poluchennym v rossijskikh kreditnykh organizatsiyakh i v gosudarstvennoj korporatsii “Bank razvitiya i vnesheehkonomicheskoy deyatel'nosti (Vnesheehkonombank)” v 2008 – 2016 godakh na zakupku grazhdanskikh sudov, a takzhe lizingovykh platezhej po dogovoram lizinga, zaklyuchennym v 2008 – 2016 godakh s rossijskimi lizingovymi kompaniyami na priobretenie grazhdanskikh sudov» (s izm. i dop.). Sistema Konsul'tantPlyus – Rezhim dostupa: <http://www.consultant.ru>, (data obrashheniya: 28.07.2018).
- [24] Postanovlenie Pravitel'stva RF ot 21.01.2016 g. №25 «O vnesenii izmenenij v Postanovlenie Pravitel'stva RF ot 22.05.2008 g. №383». Sistema Konsul'tantPlyus – Rezhim dostupa: <http://www.consultant.ru>, (data obrashheniya: 05.08.2018).
- [25] Álvarez-SanJaime, Ó. Competition and horizontal integration in maritime freight transport / Álvarez-SanJaime, Ó.; Cantos-Sánchez, P.; Moner-Colonques, R.; Sempere-Monerris, J. // *Transportation Research: Part E*. May2013, Vol. 51, p67-81.
- [26] Skobeleva I.P., Legostaeva N.V., Kalashnik N.E. Integrirovannyj risk-menedzhment: innovatsionnye modeli realizatsii // *Kreativnaya ehkonomika*. – 2016. – Tom 10. – № 2. – c. 185-196.

Статья поступила в редакцию 25.10.2019 г.